

The Effect of Inefficient Management on Debt Ratio in Public Institutions

Ji-Kyung Jang*

*Associate Professor, Division of Business Administration, Dongseo University, Busan, Korea

[Abstract]

This study investigated the determinants of debt ratio in public institutions. For this purpose, we analyzed the impact of inefficient management as internal factors on debt ratio. In this paper, inefficient management included total costs, payment, and employee benefit. The results of this study are as follows. First, we find that there is a significant positive relation between total costs and debt ratio. This result means that the higher total costs, the higher debt ratio. Second, we find that there is not a significant relation between payment and debt ratio. And we also find that there is not a significant relation between employee benefit and debt ratio. These results are empirical results that can be answers about some concerns that inefficient management of public institutions worsen debt ratio.

▶ **Key words:** Public institutions, Debt ratio, Inefficient management, total costs, payment, employee benefit

[요 약]

본 연구는 공공기관의 부채 규모를 결정하는 요인이 무엇인지 검증하는 것을 목적으로 한다. 구체적으로 본 연구는 공공기관의 내부적 요인으로써 비효율적 경영이 부채비율에 미치는 영향을 분석한다. 비효율적 경영을 대리하는 변수로는 총원가, 급여 규모, 복리후생비 규모를 고려하였다. 본 연구의 분석결과는 다음과 같다. 첫째, 총원가 변수는 공공기관의 부채비율과 통계적으로 유의한 양의 관계를 나타내었다. 이는 총원가가 큰 기업일수록 부채 규모가 증대됨을 의미한다. 둘째, 급여 규모와 복리후생비 규모는 공공기관의 부채비율과 통계적으로 유의한 관련성을 나타내지 않았다. 이들 결과는 공공기관의 방만한 경영과 비효율적 운영이 부채 규모를 증대시킨다는 일각의 우려에 대해 답변을 대신할 수 있는 실증적 결과라 하겠다.

▶ **주제어:** 공공기관, 부채비율, 비효율적 경영, 총원가, 급여, 복리후생비

I. Introduction

공공기관은 정부를 대신하여 우리가 필요로 하는 공공재와 서비스를 제공하는 기관이다. 공공기관이 가지는 높은 경제적 비중에도 불구하고 지금까지 공공기관에 대한 사회적 관심은 그리 높지 않았다. 그러나 2008년부터 2013년까지 공공기관의 부채가 약 800% 정도 증가하면서, 공공기관의 과다부채 문제는 새로운 사회적 이슈로 떠오르기 시작하였다. 특히, 공공기관의 부채문제에서 가장 심각하다고 인식되는 것은 총부채 중 금융부채의 비중이 급격히 증가하였다는 점이다. 일부 공공기관은 영업이익으로 이자비용 조차 감당하지 못하는 심각한 경영난에 직면하였음을 보고한 바 있다. 그러나 공공기관은 일반 영리기업과 달리 공공성을 전제로 설립되었기 때문에, 재정적 상황이 좋지 못한 상황에서도 수익성을 최우선으로 앞세워 혁신적인 경영개선을 시도하기가 쉽지 않다. 따라서 공공기관의 과다부채 문제를 조기에 해결하지 못한다면 공공기관의 재정적 어려움은 더욱 심각한 상황에 이르게 될 가능성이 크다[1].

이러한 배경에서 정부는 공공기관 부채문제의 심각성을 인식하고 부채감축과 방만 경영 일소를 주요 목표로 하는 공공기관 정상화 대책을 발표하였다. 2013년 12월 발표된 정상화 대책의 주요 내용은 부채 규모가 심각한 공공기관을 중점관리기관으로 선정하여 이들 기관을 특별 관리하고, 2014년부터 자산매각 등의 방법을 통해 2017년까지 부채비율을 자본 대비 200% 수준까지 낮춘다는 계획을 포함하고 있다. 다시 말해, 정부는 비교적 단기간에 공공기관의 부채를 감축시켜 2013년 이전의 안정된 수준으로 회복하고자 함을 알 수 있다. 그러나 공공기관의 과다부채 문제는 단기적 관점에서의 빠른 해결도 중요하나, 근본적 문제점을 파악하고 이를 해결함으로써 지속 가능한 부채관리가 가능하도록 접근하는 것이 더욱 중요하다.

본 연구는 효율적 부채관리 정책의 수립을 위해서는 먼저 공공기관에서 과다부채가 발생하는 원인을 파악하는 과정이 필요하다고 보고, 공공기관의 부채 수준에 영향을 미치는 요인을 실증적으로 분석하고자 한다. 실제로 정부의 정상화 대책 발표 이후 공공기관의 과다부채 원인을 분석하는 많은 연구결과가 발표되었다. 그러나 이들 선행연구의 대부분은 공공기관이 정부정책사업을 수행하고 있는지 또는 전기, 가스 등과 같이 요금규제를 적용받고 있는지와 같은 외부적 문제를 주된 원인으로 제시하고 있다. 그러나 이들 외부적 요인은 공공기관이 설립목적에 따라 본연의 기능을 수행하는 과정에서 비롯되는 태생적 문제

로서 이를 공공기관의 부채관리를 위한 정부 대책의 방향으로 논의하기에는 현실적인 어려움이 있다.

이에 본 연구는 공공기관의 외부적 요인이 아닌 내부적 요인에 주목하고, 공공기관이 자성의 노력으로 부채문제를 해소할 수 있을지 내부적 요인을 검토하여 효율적인 부채관리방안을 마련하고자 한다. 공공기관은 정부를 대신하여 공공재화와 서비스를 제공하는 주체로서, 공공기관의 경영의사결정은 일반 사기업과 달리 공공성을 우선적으로 고려하여 이루어진다. 그러나 공공기관 역시 지속적 존립을 위해서는 수익성 측면을 간과할 수 없다. 즉, 공공기관이 기업성을 가지고 운영됨으로써 경제성과 수익성을 높일 수 있다는 기대 역시도 공공기관 경영의사결정의 또 다른 기준으로 작용한다. 따라서 공공기관의 지속성은 공공성과 수익성의 적절한 균형에서 확보될 수 있다.

그러나 사업의 공공성 측면이 지나치게 강조되는 경우에는 경영자가 적정규모 이상으로 사업을 확장하거나, 예산 규모를 확대하려는 유인이 존재한다. 아울러, 사업 효율성에 대한 면밀한 검토 없이 방만하게 자금을 사용하고 이를 공공성을 이유로 정당화할 여지가 있다[2]. 이러한 비효율적 경영 또는 방만 경영은 공공기관의 부채문제를 일으키는 주요 원인으로 지목되고 있으며, 본 연구는 비효율적 경영이 공공기관의 부채를 증대시키는지 실증적으로 분석해보고자 한다.

본 연구는 공공기관의 부채문제를 다룬 기존의 연구들과 아래와 같은 차별점 및 공헌도를 가진다. 본 연구는 공공기관의 부채 규모를 결정하는 요인을 검토하면서 선행 연구들이 외부적 요인에 주목한 것과 달리 내부적 요인, 즉 비효율적 경영에 초점을 두었다. 보다 구체적으로 이를 변수화하여 비효율적 경영을 대리하는 세 가지 변수를 도입하였다. 또한, 본 연구는 향후 정부가 공공기관에 대한 효율적 부채관리정책을 수립하는데 기초자료로 활용가능한 실증적 결과를 제시하였다.

II. Prior Literature

2008년 이후 공공기관의 부채비율이 급격히 증가하면서 과다부채 문제를 해결하기 위한 정부 차원의 노력이 계속되고 있다. 이러한 배경에서 공공기관 관련 최근의 연구들은 공공기관 부채의 발생원인을 밝히고자 다양한 분석을 시도하였다.

박진 외(2012)는 공공기관의 과다부채문제가 정부의 재정 건전성 확보에 상당한 위협이 되며, 발생원인은 대부분

정부의 정책과 관련되어 있다고 지적하였다[3]. 그들은 공공기관의 부채를 감소시키기 위해서는 공공요금의 현실화 및 부채관리를 위한 제도적인 장치가 마련되는 것이 필요하다고 주장하였다. 박정수(2012)는 공공기관 중 공기업만을 대상으로 부채가 발생하는 원인을 분석하였다. 연구결과, 미래를 대비한 중장기적인 투자, 저렴한 공공서비스의 제공, 국가정책의 추진 등이 주요 원인인 것으로 확인되었다. 그는 공기업의 부채 규모를 감소시키기 위해서는 실효성 있는 중장기적 계획이 마련되어야 하며, 부채와 관련한 경영평가를 개선하고 외부관점에서의 견제와 감시가 더욱 강화될 필요가 있다고 주장하였다[4]. 한영은(2016)은 공공기관 부채 발생의 요인을 분석하였는데, 정부지원금 등과 같은 외부적 요인이 주된 원인으로 밝혔다[5]. 장지경(2020)은 공공기관의 외부적 요인과 내부적 요인이 부채를 증대시키는지 살펴보았다. 그는 손실지원금, 정부지원금 등의 외부적 요인은 공공기관의 부채를 증대시키나, 복리후생비로 대리되는 내부적 요인은 공공기관의 부채문제와 통계적 관련성이 없음을 확인하였다[6].

한편, 최창수와 이창민(2016)은 공공기관 중 공기업을 대상으로 도덕적 해이 관점에서 부채문제를 다루었다. 총 35개 공기업을 대상으로 시장에서의 자금조달 상황을 가정하여 이자비용을 비교 분석한 결과, 시장에서 회사채를 발행하여 자금을 조달한 공기업의 경우 비슷한 일반기업에 비해 상대적으로 적은 비용으로 자금조달이 가능한 것으로 나타났다. 그들은 공기업에 대한 정부지원금에 대한 기대감으로 도덕적 해이가 발생하였기 때문이라고 해석하였다[7]. 윤성만과 이강영(2012)은 공공기관의 손실보전제도 및 지배구조가 기관의 이익조정에 어떠한 영향을 미치는지 분석하였다. 분석결과, 정부로부터 손실을 보전받지 못하는 공공기관의 경우 흑자보고를 위한 이익조정이 행해지고 있으며, 사외이사 비율이 높을수록 기관장의 이익조정 행위가 감소함을 확인하였다[8].

상기 선행연구를 종합하여 보면, 공공기관의 과다부채 문제는 주로 정부정책사업의 수행과정이나 정부의 요금통제와 같이 외부적 요인에 기인하고 있음을 알 수 있다. 같은 맥락에서 선행연구들은 공공기관의 부채문제를 해결하기 위한 방안으로 정부정책사업의 축소, 요금체계의 현실화 등을 제시하였다. 그러나 본 연구는 공공기관의 설립 목적을 고려할 때 선행연구들이 제시하는 방안은 현실적으로 적용하기 어려울 수 있다고 판단하고, 공공기관의 경영 비효율성이 과다부채 문제와 관련되어 있는지를 살펴보아 내부적 효율성 제고가 공공기관 부채문제의 해결방안으로 제시될 수 있는지를 검토하고자 한다.

III. Hypotheses and Research Models

1. Research Hypotheses

본 연구는 공공기관의 비효율적 경영이 부채 수준에 영향을 주는지를 살펴보고자 한다. 일반적으로 공공기관은 일반 사기업과 비교할 때 부채문제가 발생하기 쉬운 구조적 환경을 가지고 있다. 공공기관은 정부를 대신하여 공공재화와 서비스를 제공하기 위한 사업을 실행한다. 따라서 상당한 초기 설비투자비용이 발생하였음에도 불구하고 합리적인 가격에 안정적인 공급을 위하여 요금규제를 적용받게 된다. 즉, 공공기관은 미래 수익성을 보장하기 어려운 구조로 운영된다. 요컨대, 공공기관이 수행하는 대부분의 사업은 공익을 위해서는 필요하나 수익성이 약하여 향후 부채 발생으로 이어질 가능성이 높은 사업들이다. 따라서 정부는 손실보전제도로 이를 지원해주고 있으나, 필요한 자금을 전액 제공하지 못하는 경우가 발생하기도 한다.

한편, 공공기관의 과다부채 문제는 위의 구조적 문제가 아닌 내부적 측면에서 설명되기도 한다. 공공기관은 공공성을 일차적인 목적으로 하고 있으나, 정부는 각 기관에게 경영의 권한과 책임성을 부여함으로써 정부가 직접 사업을 운영했을 때보다 더욱 효율적인 생산 및 공급을 기대하고 있다. 즉, 공공기관은 정부보다는 기업성을 확보하고 동시에 일반 민간기업이 시도할 수 없는 공공성을 추구함으로써 더욱 효율적인 사업운영이 가능하도록 운영되고 있다[9]. 그러나 공공기관이 정부의 기대와 달리 기관 또는 구성원의 사적 이익을 추구한다면, 사업의 공공성을 앞세워 적정수준 이상의 사업확장을 시도하거나, 효율성 제고에 대한 노력 없이 자금을 방만하게 사용하는 등의 방만 경영으로 이어질 가능성이 있다.

본 연구는 이러한 비효율적 경영 또는 방만 경영이 공공기관 과다부채의 원인인지를 살펴보고자 한다. 공공기관은 민간기업보다 비효율적 경영을 한다는 주장이 계속 제기되어 왔다. 공공기관이 비효율적으로 운영되어 온 원인은 크게 대리인의 복잡성으로 설명하는 대리인 이론의 관점과 분산된 소유권이 원인이라는 재산권 이론의 관점으로 설명된다[10][11]. 본 연구에서 공공기관의 비효율적 경영에 주목하는 이유는, 만약 공공기관의 비효율적 경영이 이들 기관의 과다부채 문제와 관련성을 갖는다면 공공기관이 자구의 노력으로 더욱 효율적인 경영을 추구함으로써 부채문제를 근본적으로 해결할 수 있을 것이기 때문이다. 비효율적 경영은 주로 공공기관의 부정적 행태를 포괄적으로 지칭하는 의미로 사용되며, 구체적으로 과도한 급여 및 복리후생비 지급, 방만한 투자 결정, 사업비 집행상의

낭비 등으로 예시된다. 본 연구는 공공기관의 비효율적 경영을 예산 낭비 측면에서 주목하고자 하며, 다음과 같은 가설을 설정한다.

[연구가설 1] 공공기관의 비효율적 경영은 부채비율과 관련성이 있다.

[연구가설 1-1] 공공기관의 총원가 비율이 높을수록 부채비율은 높을 것이다.

[연구가설 1-2] 공공기관의 급여비율이 높을수록 부채비율은 높을 것이다.

[연구가설 1-3] 공공기관의 복리후생비 비율이 높을수록 부채비율은 높을 것이다.

2. Research Models and Variables Definition

본 연구에서는 공공기관의 비효율적 경영이 부채 규모와 관련성이 있는지 살펴보기 위해 아래의 연구모형을 사용한다.

$$Debt_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Cost_{i,t} + \beta_2 Pay_{i,t} + \beta_3 EB_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROS_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + e_{i,t} \quad (1)$$

여기서, $Debt_{i,t}$: 부채비율 = 총부채/총자산

$Cost_{i,t}$: 총원가/당기순이익

$Pay_{i,t}$: 급여액/총매출

$EB_{i,t}$: 복리후생비/총매출

$Size_{i,t}$: 기초 총자산의 로그값

$ROS_{i,t}$: 당기순이익/매출액

$Age_{i,t}$: 조직연령

식(1)은 공공기관의 비효율적 경영이 부채를 증대시키는지를 검증하는 모형이다. 식(1)에서 종속변수 $Debt_{i,t}$ 는 공공기관의 부채비율이며 총자산 대비 총부채액으로 측정한다. 일부 선행연구에서는 부채비율 변수를 측정하기 위해서 총자산이 아닌 자기자본총액을 디플레이트 값으로 사용하기도 하나, 최근 공공기관의 과다부채 문제로 자본잠식 상태에 이른 기관들이 다수 존재하므로 위와 같은 방법을 사용하는 경우 표본의 상당수가 분석에서 제외되는 결과로 이어질 수 있다. 따라서 본 연구는 디플레이트 값으로 자산총액을 사용하였다.

다음으로 식(1)에서 주요 독립변수는 공공기관의 비효율적 경영을 대리하는 변수들이다. 선행연구들은 공공기관이 민간기업에 비해 비효율적 의사결정을 내린다고 주장하였

다. 비효율적 경영의 구체적인 예로는 과도한 급여의 지급, 복리후생비 과다지급, 방만한 투자의사결정, 사업비 집행낭비 등을 제시하였다. 그러나 이들을 정량화된 변수로 분석에 사용하기란 쉽지 않다. 본 연구는 위의 예시 중 비효율적 경영상황을 충분히 대리하면서도 정량적으로 측정 가능한 변수로써 다음의 세 가지를 도입하였다.

첫째, 방만한 예산집행을 포괄적으로 대리할 수 있는 총원가 $Cost_{i,t}$ 변수이다. 총원가를 측정치로 사용함으로써 이익 대비 과도한 원가지출이 공공기관의 부채를 증대시키고 있는지 총체적 관점에서 검증 가능할 것으로 기대된다. 둘째, 대리인 관점에서 기관에 소속된 개인의 사적 이익추구가 부채문제와 관련되어 있는지를 살펴보고자 급여지출 $Pay_{i,t}$ 변수를 도입하였다. 공공기관이 민간기업에 비해 상대적으로 높은 인건비를 지출한다는 주장에 대한 실증적 검증이 가능할 것으로 보인다. 셋째, 공공기관이 종업원의 복지비용을 과도하게 지출함으로써 부채가 증대되었다는 주장을 검증하기 위해 복리후생비 $EB_{i,t}$ 변수를 도입하였다. 이때, 급여와 복리후생비는 이익의 증감에 따라 탄력적으로 조정되기보다, 종업원의 수와 같은 공공기관의 외형적 규모에 따라 결정되므로 디플레이트 변수로 매출액을 사용하였다. 만약 비효율적 경영상황을 대리하는 이들 변수가 공공기관의 부채 규모를 증대시키는 요인으로 작용한다면, 위의 세 가지 독립변수의 계수 값은 통계적으로 유의한 양(+)의 값을 나타낼 것으로 기대된다.

본 연구에서는 기존 연구에서 기업의 부채 수준에 영향을 주는 것으로 알려진 기업규모($Size_{i,t}$), 매출액 대비 순이익률($ROS_{i,t}$)과 기관의 조직연령($Age_{i,t}$)을 통제변수로 포함하여 분석하였다.

3. Samples

본 연구는 공공기관의 부채 규모를 결정하는 요인이 무엇인지 검증하기 위해 2020년 기준 공기업으로 지정된 36개 기업을 대상으로 자료를 수집하였다. 이때, 본 연구가 공기업만을 분석대상으로 한정된 것은 공기업의 부채 규모가 전체 공공기관 부채 규모의 대부분을 차지하고 있으며, 종업원 숫자나 급여와 같은 기타 자료에 대한 공시가 활발히 이루어져 분석에 필요한 데이터 확보에 용이하기 때문이다. 또한, 공기업의 사업 규모를 고려할 때 공기업에 대한 분석결과가 전 공공기관에 대한 대표성을 나타내기 충분하다고 판단하였기 때문이다.

공기업 재무자료는 알리오(<http://www.alio.go.kr/>)에서 추출 가능하며, 최근부터 과거 5개년 기간에 대해서만 공개된다. 따라서 본 연구의 분석 기간은 2015년부터

2019년까지로 설정하였다. 알리오에서 1차로 180개 기업을 추출하였으며, 이들 기업 중 5년 기간 동안 연속적으로 재무자료가 존재하지 않는 기업, 복리후생비와 급여 등 분석에 필요한 데이터의 획득이 불가능한 기업 등 36개 표본을 제거하였다. 이러한 과정을 통해 최종적으로 144개 기업-년도 표본을 분석대상으로 선정하였다.

IV. Results

1. Descriptive Statistics

아래 Table 1은 본 연구에서 사용한 변수들의 기술통계치를 나타내고 있다. 종속변수인 부채비율 $Debt_{i,t}$ 은 평균이 0.5065로 나타났으며, 이는 공기업이 평균적으로 총자산 대비 약 51% 수준의 부채를 가지고 있음을 의미한다. 주요 독립변수인 총원가 $Cost_{i,t}$ 변수의 평균은 0.0229로 나타났다. 총원가 변수의 평균이 다소 낮게 나타난 것은 적자보고 기업의 경우 이익이 음수값을 가지기 때문에 양의 값과 서로 상쇄되어 평균이 계산되었기 때문으로 추측된다. 급여비율 $Pay_{i,t}$ 과 복리후생비비율 $EB_{i,t}$ 의 평균값은 각각 0.0580, 0.0061로 나타났다.

Table 1. Descriptive Statistics

Variables	Mean	Std.	Min	Max
Debt	0.5065	0.4026	0.0292	2.2762
Cost	0.0229	0.1261	-0.3899	0.8712
Pay	0.0580	0.1012	0.0034	0.5400
EB	0.0061	0.0099	0.0003	0.0503
Size	12.3344	1.1943	8.2500	14.2468
ROS	0.0200	0.4954	-2.9878	3.6205
Age	29.0228	19.1432	5.0000	71.0000

1) Variable definitions are listed in the discussions of model (1).

다음으로 통제변수의 기술통계치를 살펴보면, 기업규모 $Size_{i,t}$ 의 평균은 12.3344로 나타났다. $ROS_{i,t}$ 의 평균은 0.02로 나타났는데, 이는 공기업의 매출액 대비 당기순이익이 2% 수준에 그치고 있음을 의미한다. 창립 이후 현재까지의 회계연도를 나타내는 조직연령 변수의 평균은 29.0228로 나타났는데, 이는 우리나라 공기업은 2020년 현재까지 평균적으로 29년째 사업활동을 이어오고 있음을 의미한다.

아래 Table 2는 본 연구에서 사용된 주요 변수들에 대한 상관관계를 보여주고 있다. 주요 관심변수인 총원가 변

수는 공기업의 부채비율과 통계적으로 1% 수준에서 유의한 양(+)의 상관관계를 가지는 것으로 확인되었다. 다시 말해, 총원가가 증가할수록 공기업의 부채비율은 높은 것으로 나타났다. 그러나 다른 관심변수인 급여비율 변수와 복리후생비비율 변수는 공기업의 부채비율과 유의한 관련성을 나타내지 않았다. 다만, 상관관계 분석은 통제변수를 고려하지 않은 단순한 두 변수 간의 관련성 분석으로, 통제변수가 포함된 다중회귀분석의 결과는 아래 상관관계 분석결과와 다르게 나타날 수 있다.

Table 2. Correlation

Variables	Debt	Cost	Pay	EB
Debt	1			
Cost	0.077*** (0.0060)	1		
Pay	-0.043 (0.1424)	0.0128 (0.6675)	1	
EB	0.0034 (0.9181)	-0.0515 (0.1156)	-0.0021 (0.9496)	1

2. Hypotheses test results

본 연구는 국내 공기업의 비효율적 경영이 부채 규모를 결정하는 요인으로 작용하는지를 분석하고자 한다. 구체적으로 공공기관의 부채 규모와 비효율적 경영과의 관련성을 검증하기 위하여 식(1)의 다변량 회귀분석을 추정하였고, 분석결과는 아래의 Table 3과 같다.

본 연구의 주요 관심변수는 공기업의 비효율적 경영을 대리하는 세 가지 변수들이다. 먼저 총원가 변수의 계수 값은 1.2121로 나타났으며, 종속변수인 부채비율과 통계적으로 5% 수준에서 유의한 양(+)의 관련성을 가지는 것으로 확인되었다. 이는 공기업의 원가지출 즉, 예산집행 규모가 클수록 부채비율이 높아진다는 의미로, 공기업의 방만한 예산집행이 과다부채 문제로 이어질 수 있음을 시사한다. 그러나 급여비율 변수의 계수 값은 -0.8659로 나타나 종속변수인 부채비율과 유의한 관련성을 갖지 않는 것으로 확인되었다. 또한, 복리후생비비율 변수의 계수 값은 5.4956으로 확인되었으며, 이 역시 종속변수인 부채비율과 유의한 관련성을 나타내지 않았다. 위 결과는 공공기관의 과다 급여지급 또는 과다 복리후생비 지출과 같은 방만 경영이 부채문제를 발생시킨다는 일각의 주장에 대해서 이를 지지할만한 실증적 증거를 찾지 못하였음을 의미한다.

통제변수에 대해 살펴보면, 매출액 대비 당기순이익 변수는 부채비율과 통계적으로 유의한 음(-)의 관련성이 확인되었다. 이는 매출액 대비 이익이 높을수록 기업의 부채비율은 낮아짐을 의미한다. 그 외 기업의 부채 규모에 영

향을 미치는 것으로 알려진 기업 규모와 조직연령 변수는 선행연구의 분석결과와 달리 공기업의 부채비율과 통계적으로 유의한 관련성을 가지지 않는 것으로 확인되었다.

Table 3. Regression Results

	Parameter Estimates	
	Estimates	t-stats
Intercept	-0.1887	-0.43
Cost	1.2121	2.50**
Pay	-0.8659	-1.21
EB	5.4956	0.73
Size	0.0524	1.54
ROS	-0.7605	-8.87***
Age	0.0017	1.04
<i>Adj.R</i> ²	0.4863	
N	144	

- 1) Variable definitions are listed in the discussions of model (1).
- 2) ***, **, and * indicate the statistical significance at the 1%, 5%, and 10% level, respectively.

본 연구는 공공기관의 방만 경영, 즉 비효율적 경영과 공공기관의 부채 규모와의 관련성을 살펴보았으며, 이를 통해 공공기관의 효율적인 부채관리정책을 수립하는데 활용할 수 있는 기초자료를 제공하고자 하였다. 공기업의 비효율적 경영은 총원가, 급여비율, 복리후생비율의 세 가지 측면에서 살펴보았으며, 분석결과를 요약하면 다음과 같다. 먼저, 공공기관의 총원가가 증대되면 부채가 증가하는 것으로 확인되었다. 이는 총체적 관점에서 비효율적 경영이 총원가의 증대라는 결과를 발생시킨다고 보았을 때, 방만 경영은 곧 과다부채 문제로 이어질 수 있음을 의미한다. 그러나 과도한 급여지급, 또는 과도한 복리후생비 지급과 같은 요인은 공공기관의 부채를 증대시킨다는 주장에 대해서는 이를 입증할 만한 직접적인 관련성을 확인할 수 없었다. 다시 말해, 공기업의 과다부채 문제가 기관 구성원의 사적 이익추구의 결과로 발생하였다고 주장하기는 어렵다. 그러나 총원가와 부채비율과의 관련성을 고려할 때, 향후 공공기관의 과다부채 문제를 해결하기 위해서는 전반적인 원가절감이나 효율적 경영을 추구하는 방향의 전략수립이 바람직할 것으로 판단된다.

V. Conclusions

본 연구는 공공기관의 부채 규모를 결정하는 요인이 무엇인지 내부적 요인인 비효율적 경영에 주목하여 살펴보

았다. 이를 위해 본 연구에서는 공공기관의 비효율적 경영을 대리하는 세 가지 변수를 설정하였고, 이들 요인이 공공기관의 부채비율과 관련성이 있는지를 분석하였다. 구체적으로 비효율적 경영을 나타내는 변수로 총원가, 급여비율, 복리후생비율을 고려하였다.

분석결과는 다음의 두 가지로 요약된다. 첫째, 방만한 예산집행을 포괄적으로 측정할 수 있는 총원가 변수는 공기업의 부채비율과 통계적으로 유의한 양(+)의 관계를 갖는 것으로 확인되었다. 둘째, 대리인 관점에서 개인의 사적 이익을 추구하는 과정에서 과다급여 또는 복리후생비가 지급될 수 있으나, 이들 변수는 공기업의 부채 규모와 유의한 관련성을 갖지 않는 것으로 확인되었다. 이러한 결과를 종합하면, 총원가로 대리되는 공기업의 전반적인 비효율적 경영은 공공기관의 부채를 증대시키는 것으로 확인되었으나, 급여 또는 복리후생비 규모로 대리되는 특정 지출이 기관의 부채 규모를 증대시키지는 않음을 의미한다. 본 연구의 결과는 최근 공공기관이 겪고 있는 과다부채 문제가 기관 구성원의 사적 이익추구의 결과 발생하였다고 주장하기는 어려우나, 향후 공공기관의 과다부채 문제를 해결하기 위해서는 전반적인 원가절감 방안을 모색하는 방향으로의 자구적인 노력이 필요함을 시사한다.

본 연구는 공공기관의 비효율적 경영이 부채 수준을 증대시키는지 검증하였다. 본 연구의 분석결과는 정부가 공공기관의 부채문제를 진단하고 또한 향후 공공기관에 대한 효율적 부채관리정책을 수립하는 과정에서 활용 가능한 기초자료를 제공하였다는 공헌도가 있다. 한편, 본 연구의 한계점은 다음과 같다. 본 연구는 5년이라는 짧은 연구 기간을 대상으로 분석을 하였으나, 향후 누적된 데이터를 통해 연구 기간을 확장한다면 더욱 강건한 실증결과를 제시할 수 있을 것으로 기대된다. 또한, 비효율적 경영을 측정할 수 있는 변수를 추가로 사용한다면 보다 의미있는 결과를 얻을 수 있을 것으로 기대된다.

ACKNOWLEDGEMENT

This work was supported by Dongseo University, "Dongseo Frontier Project" Research Fund of 2020.

REFERENCES

[1] J. K. Jang, "Impact of the Normalization Policy of Public Institutions on Accounting Conservatism", Journal of Management

- Accounting Research, Vol. 18, No. 7, pp.527-535, 2018.
- [2] Ha, S. J., Y. M. Oh, and Y. J. La, "Policy Responses to Sustainable Public Institution Debt Management", Korea Institute of Public Finance, 2014.
- [3] Park, J., J. W. Choi, J. Y. Kim, and K. S. Heo, "Analysis and response to potential risks of public institution debt", Korea Institute of Public Finance, 2012.
- [4] J. S. Park, "Debt of Public Corporations, What is the Problem and How will it be Resolved?", Korea Economy Forum, Vol. 5, No. 2, pp.233-258, 2012.
- [5] Y. E. Han, "Factors Associated with Debt of Public Institutions", Journal Finance and Accounting Information, Vol. 16, No. 3, pp.35-56, 2016.
- [6] J. K. Jang, "Determinants of Debt Ratio in Public Institutions", Journal of Management Accounting Research, Vol. 25, No. 12, pp.333-339, 2020.
- [7] Choi, H. S. and C. M. Lee, "Debt and Moral Hazard of Public Corporations", Korea Institute of Public Finance, Vol. 240, No. 1, pp.63-64, 2016.
- [8] Yoon, S. M. and K. Y. Lee, "The Effects of Compensation for Deficits and Governance of Public Institutions and Earnings Management", Korean Accounting Review, Vol. 21, No. 4, pp.69-98, 2012.
- [9] Ha, S. J. and Y. M. Oh, "Understanding the debt of state-owned organization", The Korea Institute of Public Administration, Vol. 24, No. 2, pp.65-95, 2015.
- [10] Na, C. H., J. K. Ko, and I. H. Kim, "Earnings Management and Target Debt Ratios of Priority Debt Control Public Enterprises", Korean Accounting Review, Vol. 24, No. 4, pp.163-198, 2015.
- [11] D. Kettle, "The Global Public Management Revolution", Brooking Institution Press. 2005.

Author



Ji-Kyung Jang received the BBA, MBA and Ph.D. degrees in Accounting from Pusan National University, Korea, in 2003, 2005 and 2010, respectively. Dr. Jang joined the faculty of the Division of Business

Administration at Dongseo University, Busan, Korea, in 2011. She is currently a Associate Professor in the Division of Business Administration at Dongseo University. She is interested in Financial Accounting and Tax Accounting.